



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Reactiva Perú

Carlos Montoro
Gerencia de Política Monetaria





Reactiva Perú fue una respuesta coordinada de política monetaria y fiscal al evento extraordinario de la pandemia del COVID-19

BCRP

- BCRP inyectó la liquidez necesaria al sistema financiero para implementar el programa.



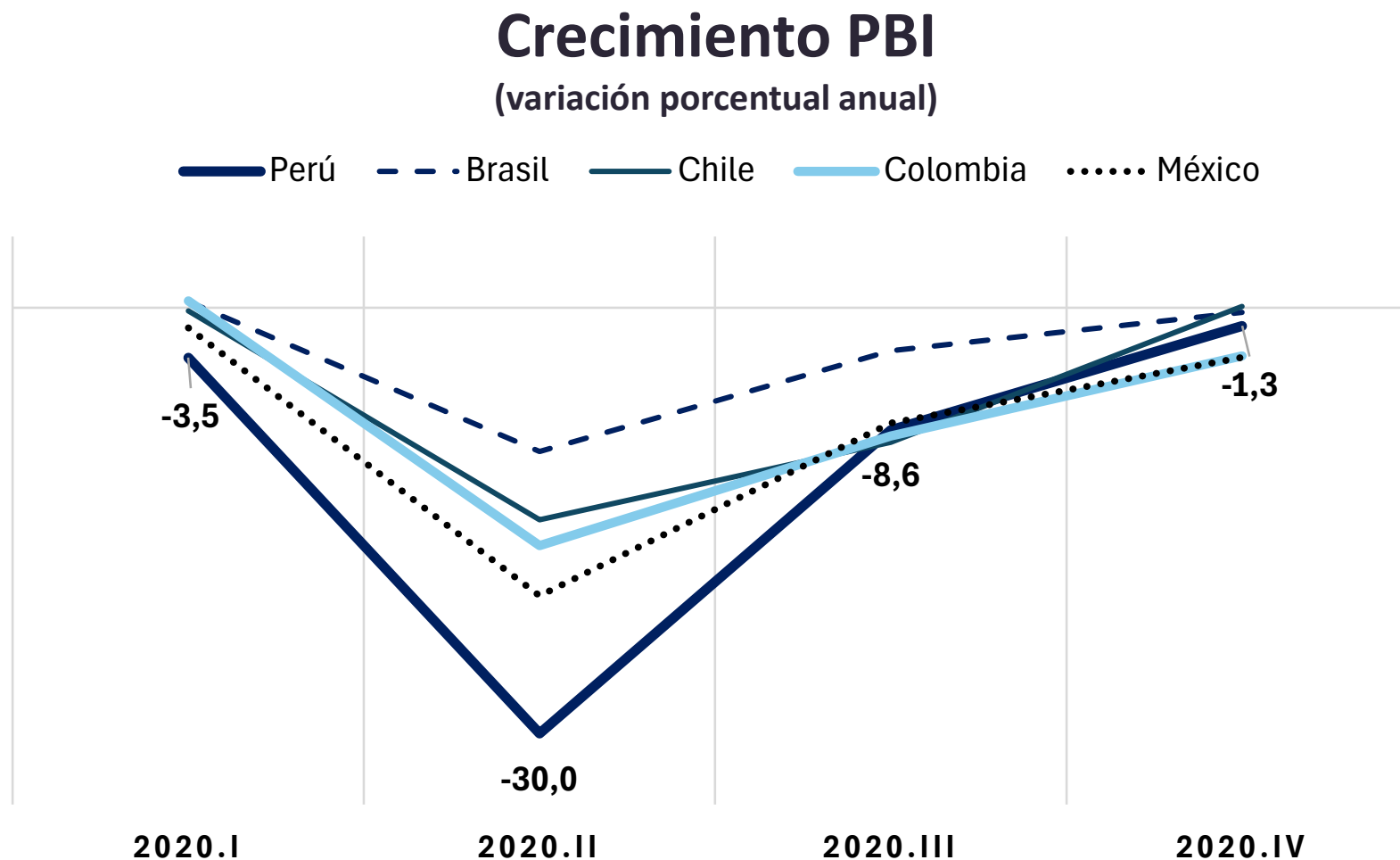
MEF

- MEF asumió gran parte del riesgo crediticio a través de garantías con coberturas que iban según el tamaño de las empresas entre 80 y 98 por ciento

El BCRP proveyendo liquidez con repos a largo plazo y el fisco otorgando las garantías a los nuevos créditos otorgados bajo este programa para reducir el riesgo crediticio y evitar el colapso del mercado crediticio.

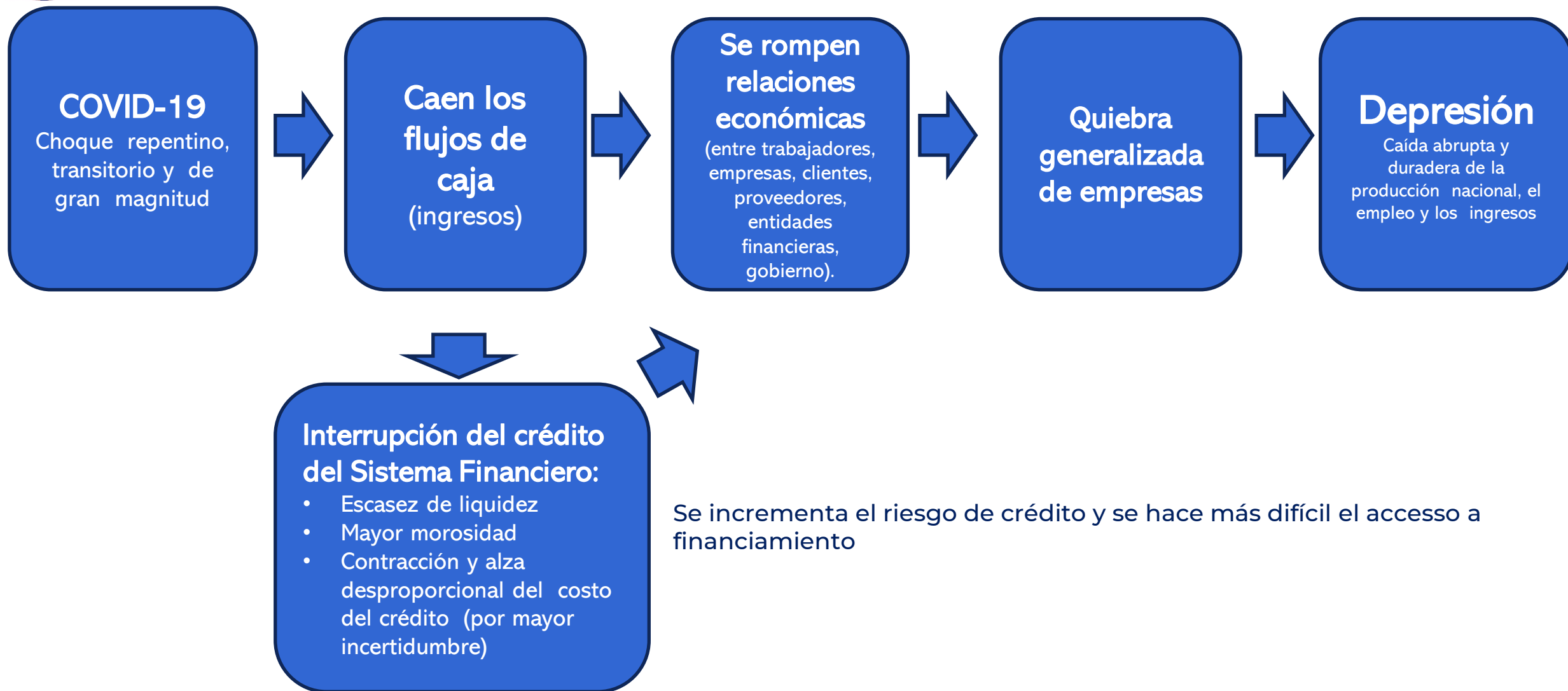


Con el objetivo de frenar la propagación del virus, el Gobierno decretó estrictas medidas sanitarias que paralizaron sectores productivos





El COVID-19 y riesgo de ruptura de la cadena de pagos

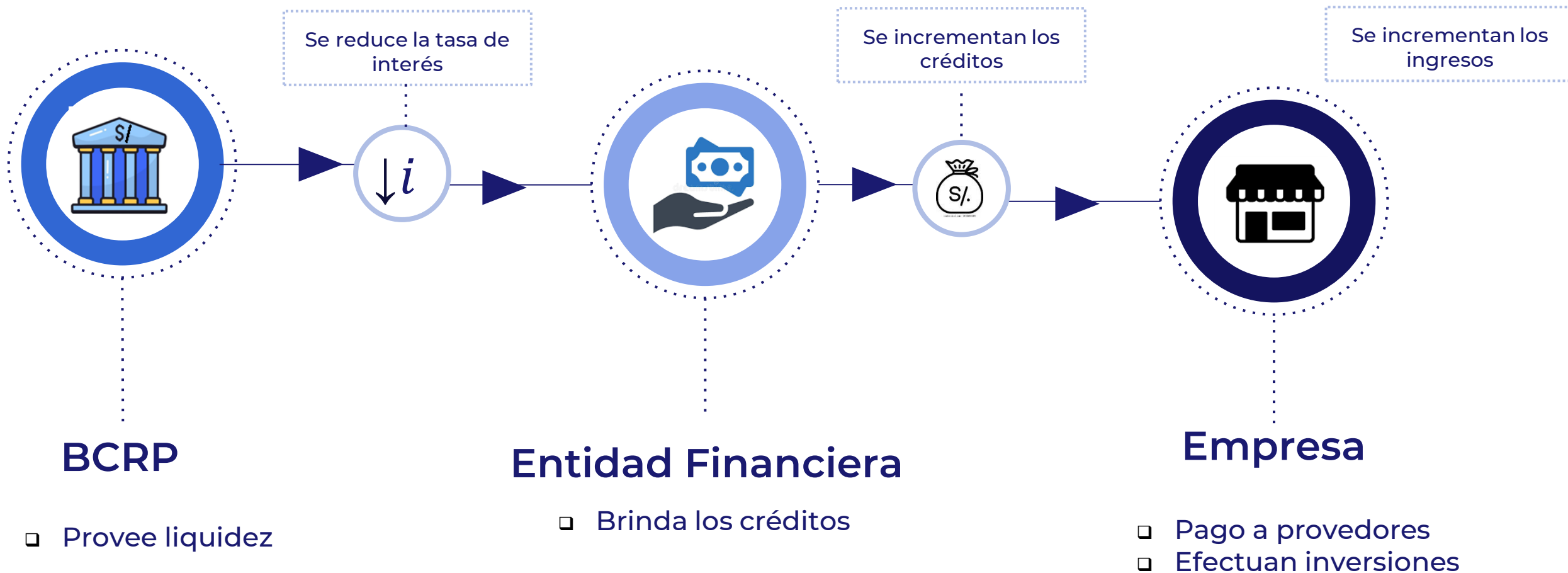


Solución: mecanismo para proveer financiamiento rápido a las empresas para solventar capital de trabajo durante periodo de hibernación.



El otorgamiento de créditos se basó en políticas orientadas a transferir el riesgo crediticio al gobierno

Condiciones normales:





El otorgamiento de créditos se basó en políticas orientadas a transferir el riesgo crediticio al gobierno

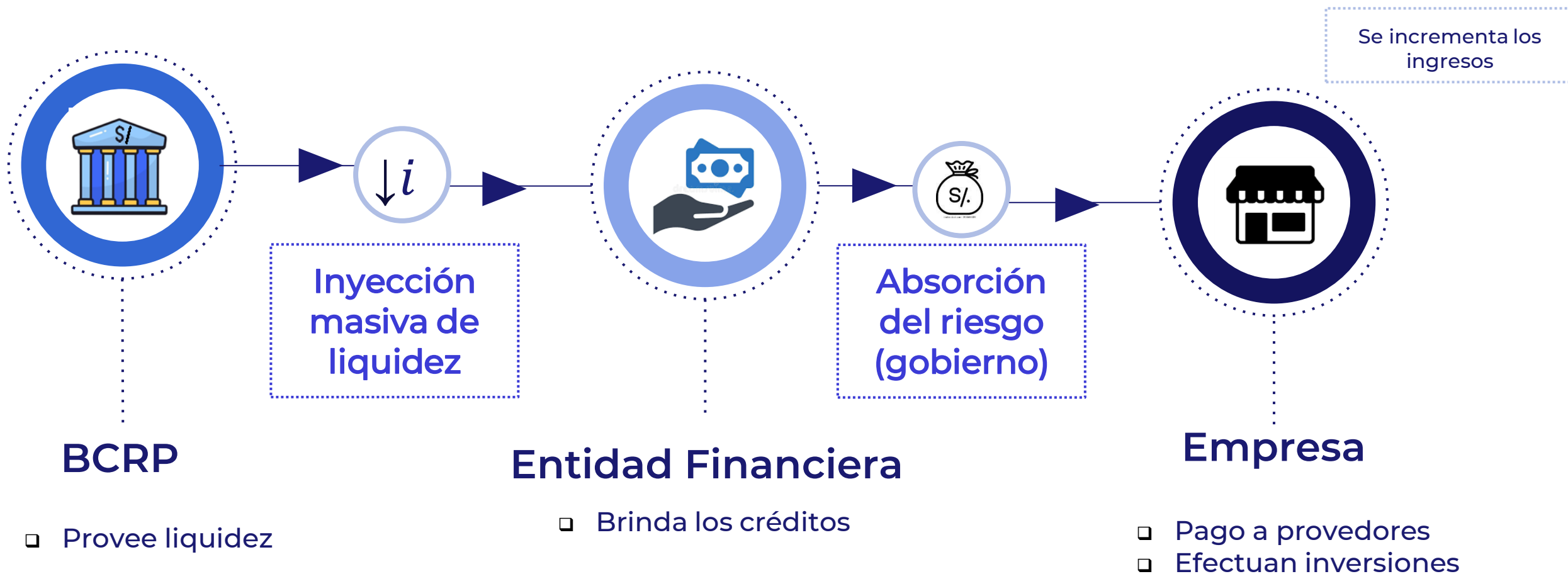
Pandemia: incertidumbre ↑





El otorgamiento de créditos se basó en políticas orientadas a transferir el riesgo crediticio al gobierno

Respuesta de política:

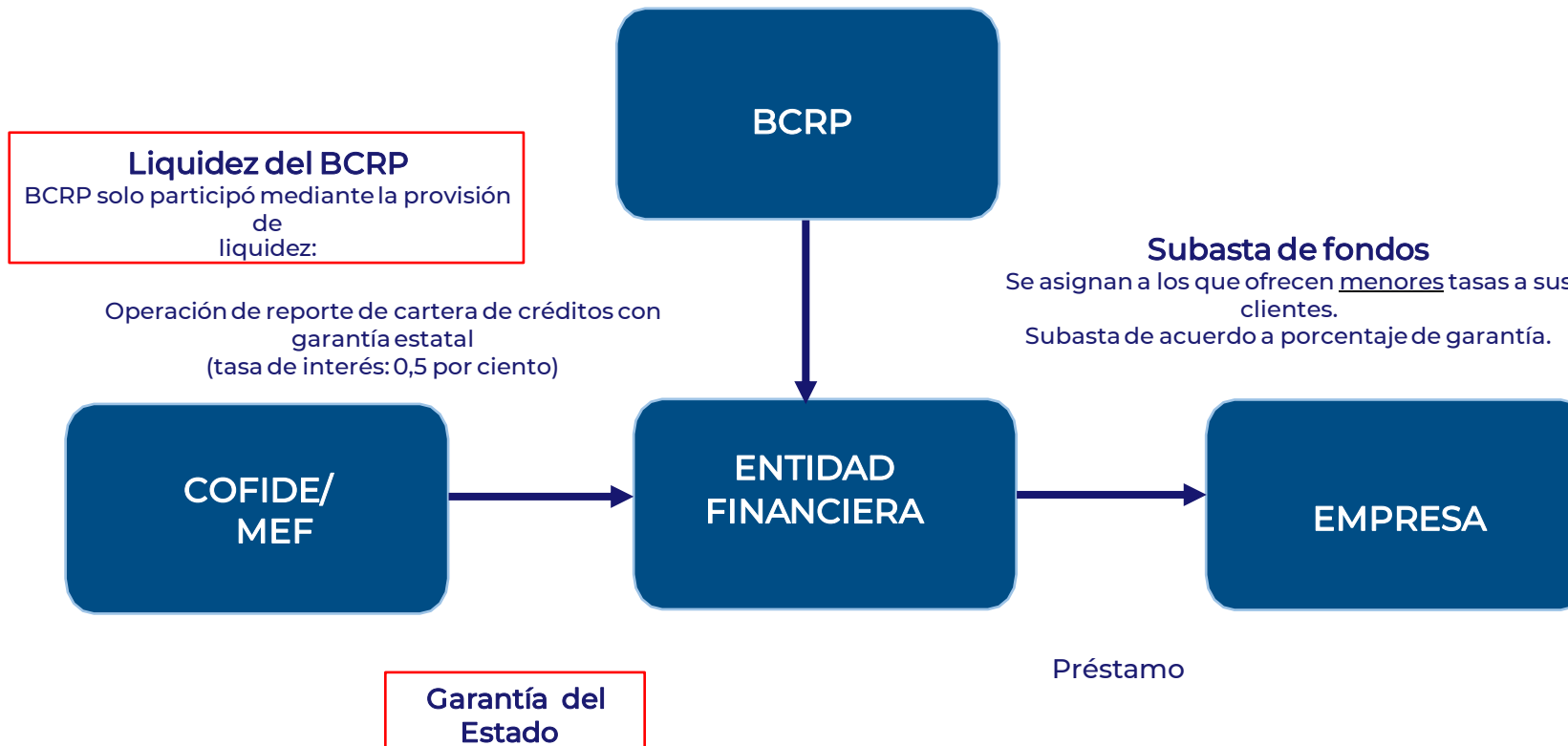




Instrumento para proveer liquidez fue las Operaciones de Reporte

Objetivo: Inyectar liquidez rápidamente en la economía para que las empresas puedan reponer su capital de trabajo, pagar a sus empleados y proveedores, y así garantizar la continuidad de la cadena de pagos. El primer tramo alcanzó hasta S/ 30 mil millones, y el segundo hasta S/ 60 mil millones. Bajo este programa, se otorgaron repos por S/ 52,2 mil millones, equivalentes al 7,2% del PBI.

Flujo de fondos del Programa Reactiva Perú





Características del Programa Reactiva Perú

Masivo

- Programa de garantía estatal por S/ 52,2 mil millones (7,2% del PBI).

Simple

(¿Cuánto financiar por empresa?)

- Financiamiento se determinó según nivel de 2019 de ventas o de deuda (para microempresas con un tope de S/ 40 mil).

Reducir Riesgo crediticio

- Garantía del Gobierno Nacional (De 80 a 98 por ciento).
- Subasta de fondos de acuerdo con las tasas de interés a cobrar a clientes.
- Financiamiento a 36 meses de plazo con 12 meses de gracia.

Pre - condiciones

(para alentar buen comportamiento)

- Buen contribuyente y buen deudor antes de la Pandemia (según información de la SUNAT y SBS).

Mecanismo de inyección de liquidez

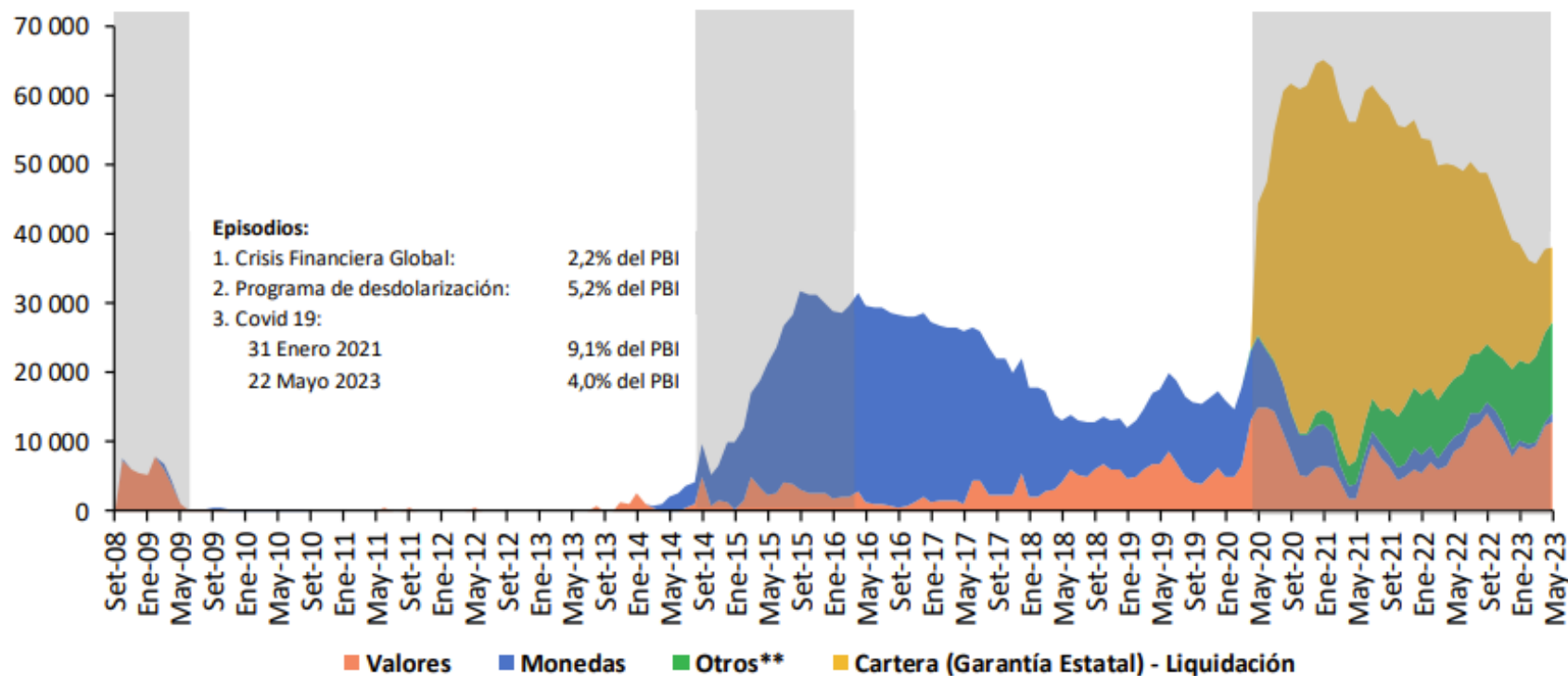
- Provisión de liquidez por el BCRP con repos a largo plazo (tasa de interés de 0,5 por ciento).



El programa permitió mantener el flujo de crédito, evitando la ruptura de la cadena de pagos y, con ello, una depresión económica.

Las operaciones de inyección fueron superiores a las que se dieron durante la crisis financiera global y durante el programa de desdolarización. Las operaciones de reporte bajo el Programa Reactiva Perú totalizaron el 7,2 por ciento del PBI.

Operaciones de Inyección del BCRP* (en millones de S/)



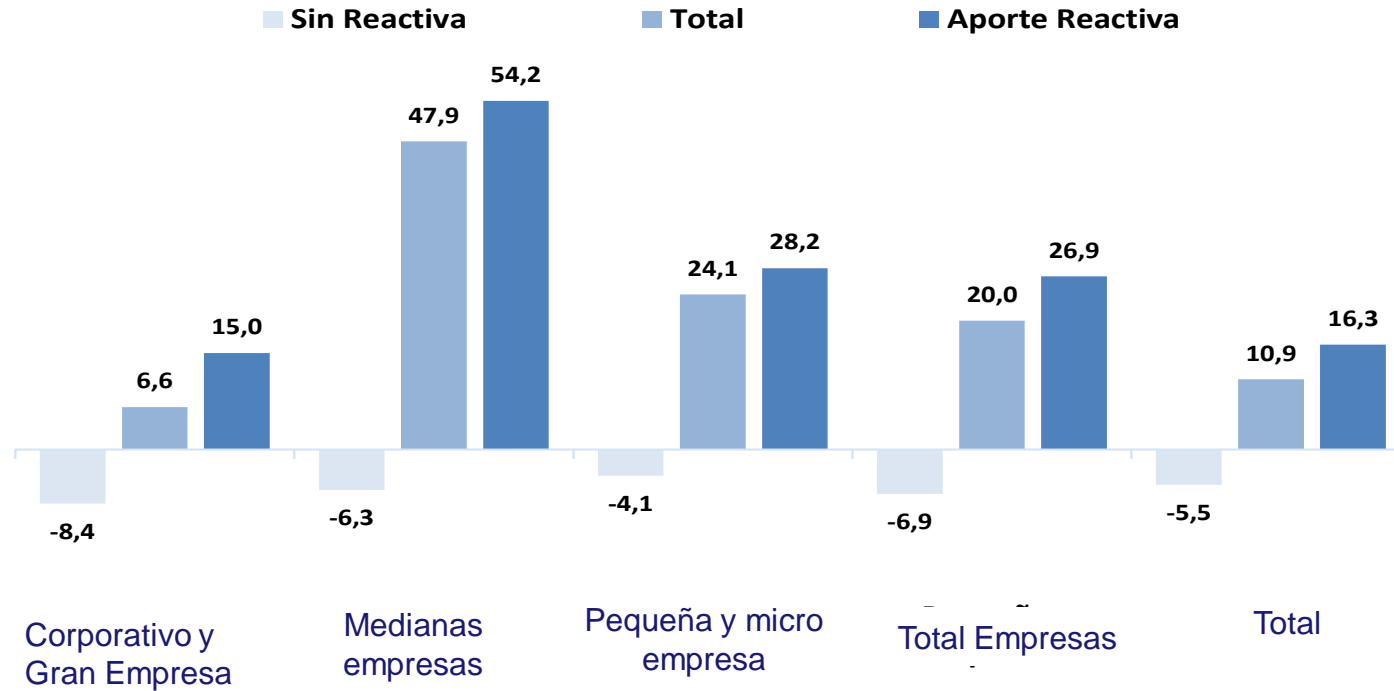
* Al 22 de mayo de 2023.

** El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.



El programa permitió la expansión del crédito de forma contracíclica en todos los segmentos empresariales

Crecimiento de los créditos en diciembre 2020



Fuente: Balance de Comprobación

Nota: Los criterios para clasificar los créditos a empresas por segmento de crédito de acuerdo a la SBS es la siguiente:

Corporativo: Ventas anuales superiores a S/ 200 millones.

Grandes empresas: Ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantener emisiones en el mercado de capitales el último año.

Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.

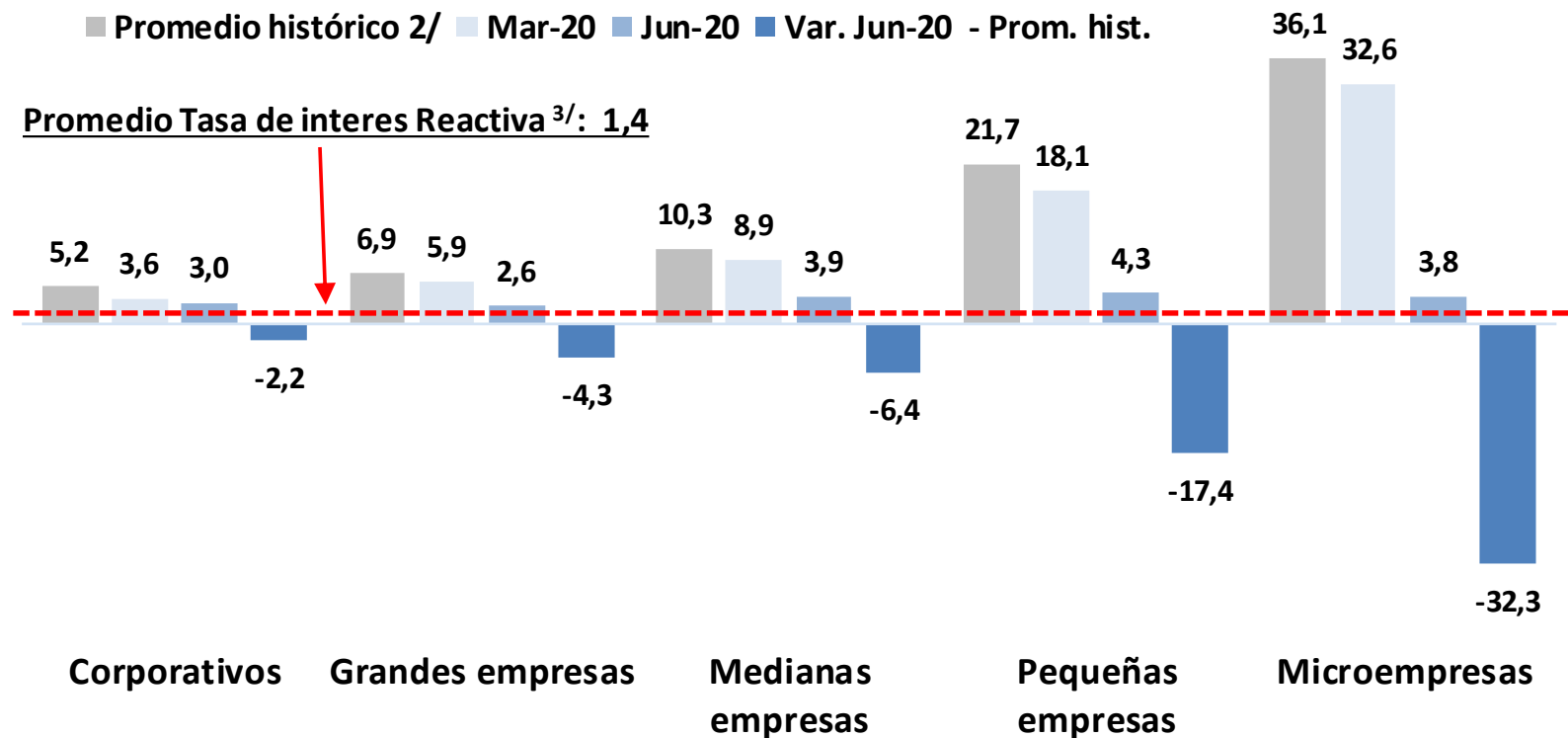
Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.

Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.



Las tasas de interés de los créditos del Programa alcanzaron niveles muy por debajo de sus promedios históricos, sobre todo en los créditos de menor tamaño

Tasa de interés en moneda nacional ^{1/} (en porcentaje)



1/Promedio de tasas activas anuales de las operaciones en moneda nacional para las empresas bancarias.

2/Promedio histórico de las tasas activas en moneda nacional en el periodo 2011-2019.

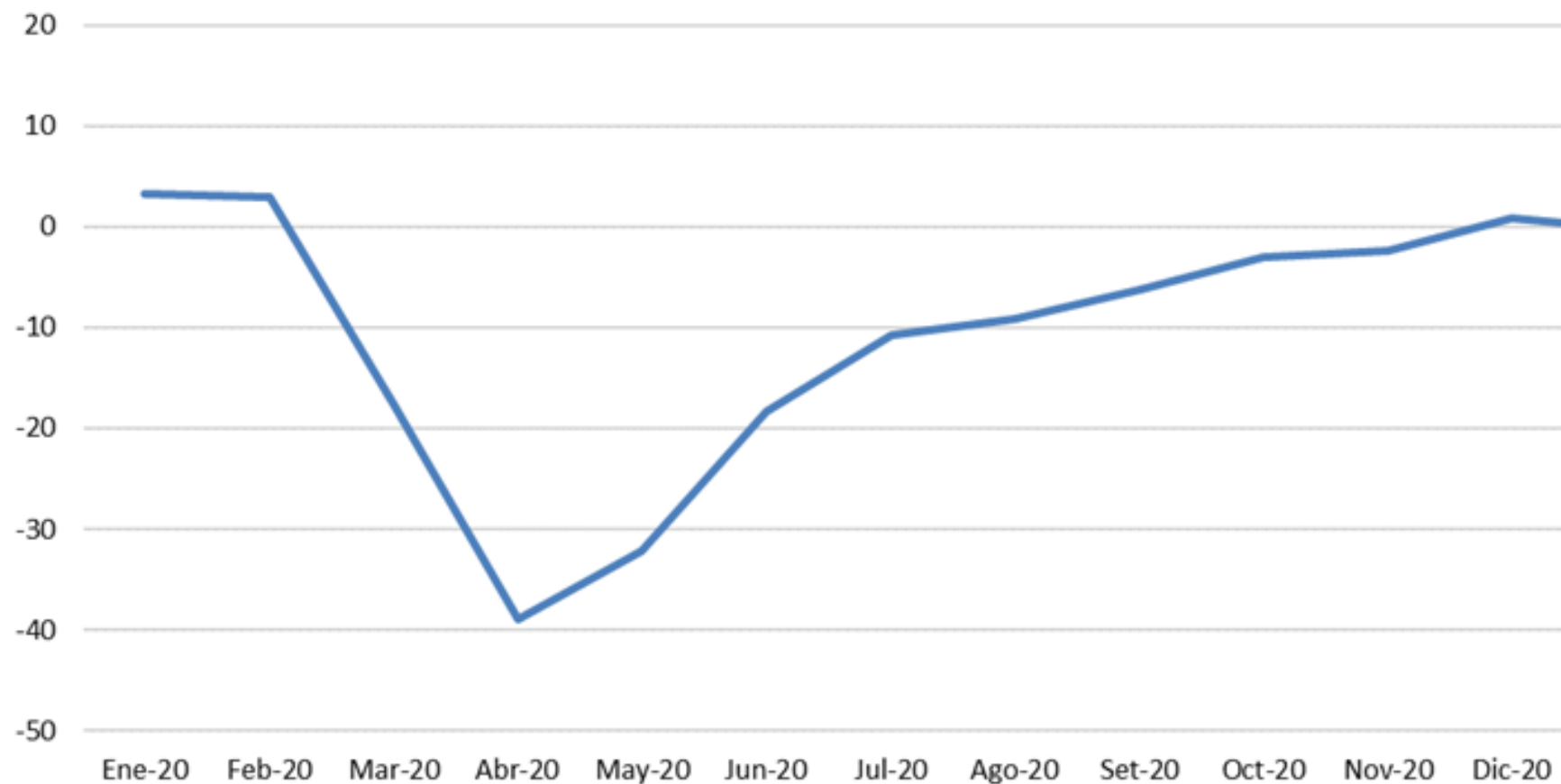
3/Promedio de tasas de interes a clientes ponderada por saldos fijadas en las operaciones de reporte con garantía estatal.

Fuente: SBS



A fines de 2020 la actividad económica alcanzo su nivel pre-pandemia

PBI desestacionalizado (Var.% 12 meses)





Impacto del Programa Reactiva Perú

Crédito: S/ 58 MM



Medianas: S/ 24MM (41%)

Corp. y grandes:
S/ 9MM (16%)



Mype: S/ 25MM (43%)

Número de empresas: 502 mil

Medianas: 17 mil (3,5%)

Corp. y grandes:
1mil (0,3%)



Mype: 483 mil (96,3%)

Tasa de interés

$i_{prom} = 1,4\%$

Microempresas:

$i_{prom} = 36,1\% \rightarrow i_{reactiva} = 3,8\%$



Regional

Lima y Callao: 131M empresas

Norte: 82M empresas

Sur: 80M empresas

Centro: 35M empresas

Oriente: 10M empresas

Impacto
Reactiva Perú

Construcción



S/ 3MM (5%)

Manufactura



S/ 8MM (15%)

Servicios



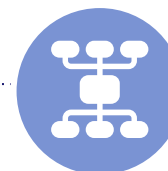
S/ 17MM (29%)

Comercio



S/ 22MM (38%)

Sectorial



Inclusión financiera

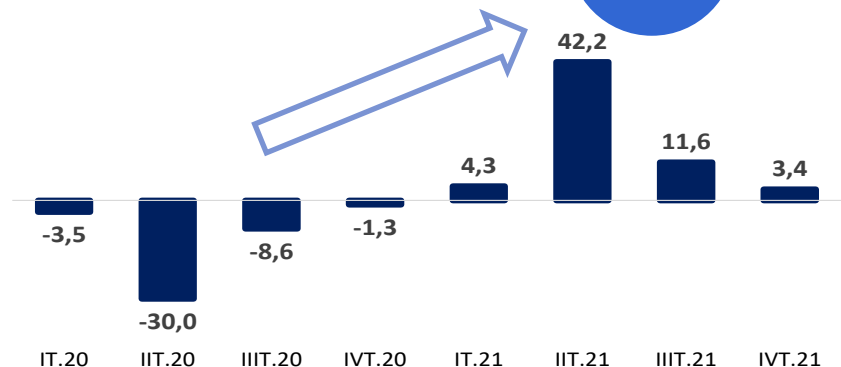
72 mil nuevos clientes*

*/ Los créditos que fueron entregados por entidades financieras a empresas que no fueron sus clientes en los últimos dos años.



Impacto del Programa Reactiva Perú

Actividad Económica



Ventas

- ❑ Empresas sin crédito Reactiva
5% (2019) → -17% (2020)
- ❑ Empresas con crédito Reactiva
5% (2019) → -14% (2020)
Registraron un **11,3% más de ventas** en comparación con aquellas que no participaron en el programa (Céspedes 2024)

Empleo



Las empresas con Reactiva representaron 2,8 millones de empleos. Contaron con **11 por ciento más de trabajadores** en comparación con aquellas que no participaron (Céspedes 2024)

Impacto Reactiva Perú

Liquidez



Ratio de liquidez ajustada*
23% (dic-19) → 46% (dic-20)

Solvencia

Ratio de Capital Global**
14,7% (dic-19) → 15,6% (dic-20)

Riesgo de Crédito



Ratio de Alto Riesgo***
5,1% (dic-19) → 5,3% (dic-20),
1,8% para empresas Reactiva
↓10 pp probabilidad de incumplimiento (Burga et al 2023)

*/ Mide la proporción de activos líquidos netos de los requerimientos de encaje respecto a los pasivos de corto plazo.

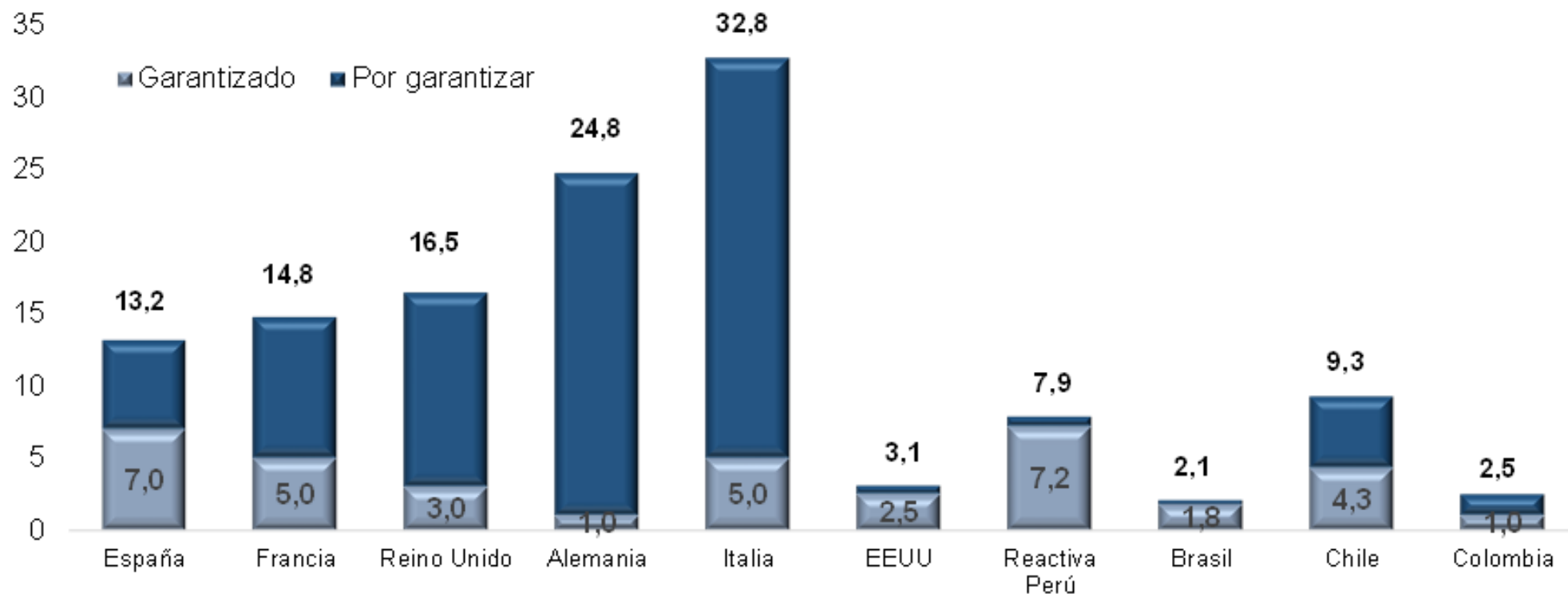
**/ indicador considera el patrimonio efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales

***/ Cartera de alto riesgo (créditos vencidos, en cobranza judicial, refinanciados y reestructurados) como porcentaje de las colocaciones brutas



El programa, en términos de ejecución, alcanzó el mayor nivel entre los países de la región

Tamaño de programas de garantía estatal según avance por países a octubre 2020
(porcentaje del PBI)

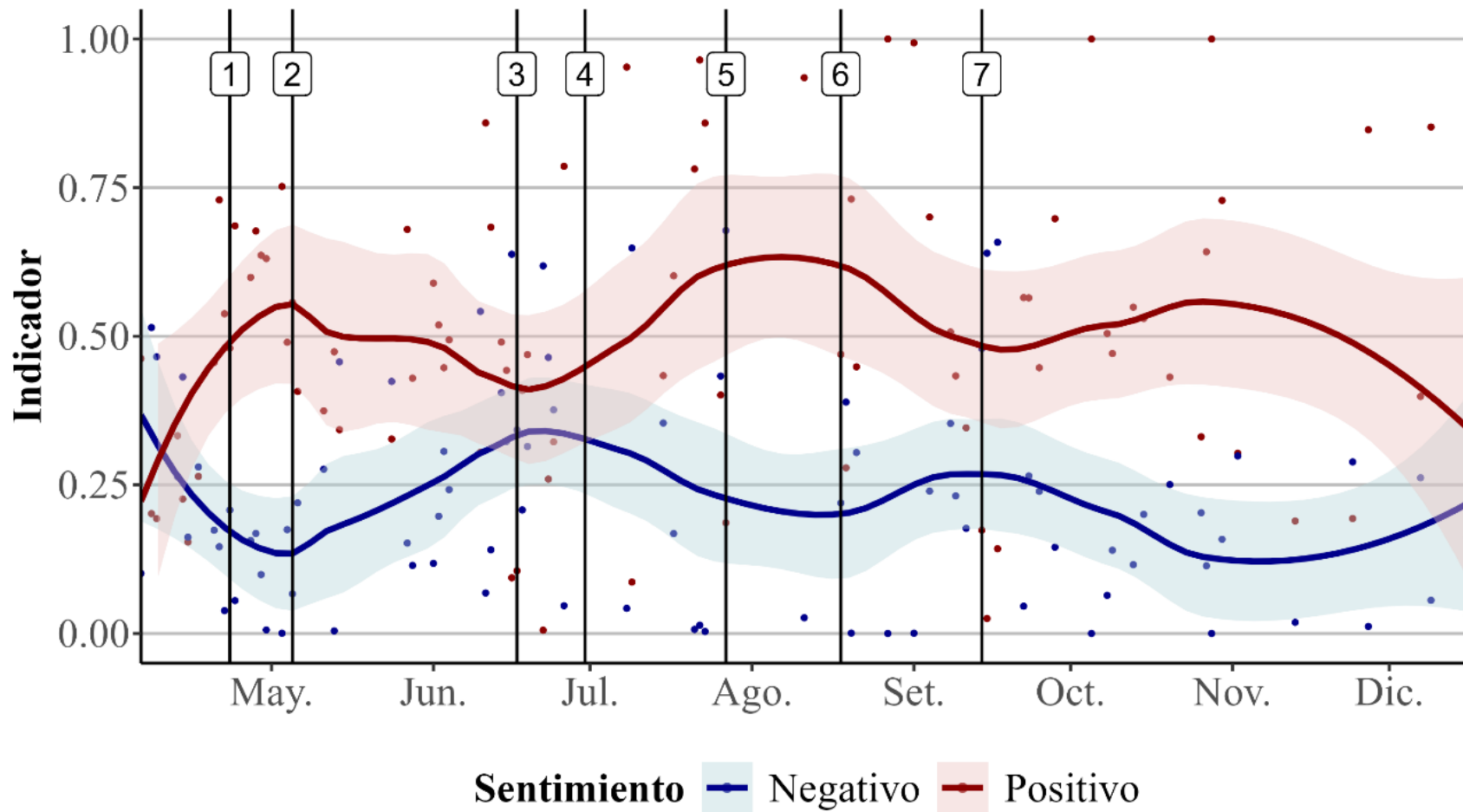


Fuente: Fiscal Monitor, database of country measures in response to the COVID-19 Pandemic, Analytical Corner, Government support to firms during COVID-19: Benefits, costs and risks (FMI, octubre 2020), MEF y COFIDE.

El tamaño de los programas europeos fue más grande y osciló entre 13 y 33 por ciento del PBI, pero su ejecución sólo llegó a estar en el rango de 1 a 7 por ciento del PBI. En tanto, el Programa Reactiva – a octubre de 2020 - alcanzó un 7,2 por ciento de PBI en términos de ejecución, el mayor porcentaje dentro de los países de la región.



El indicador de sentimiento de noticias sobre el programa muestra un comportamiento cíclico, alcanzando un pico en mayo de 2020, coincidiendo con el primer desembolso de crédito Reactiva



Nota: Las bandas corresponden a un intervalo de confianza de 2 desviaciones estándar de la regresión LOESS. Las fechas claves son: [1] 23 de abril = primera subasta de fondos Reactiva, [2] 5 de mayo = desembolso del primer crédito Reactiva, [3] 17 de junio = Congreso acuerda citar a ministra de economía por denuncias y cuestionamientos al programa, [4] 30 de junio = inicio de Reactiva 2, [5] 27 de julio = se destacan las mejoras en el programa pero hay quejas de retrasos, [6] 18 de agosto = declaraciones positivas de la ministra en diversos medios, [7] 14 de septiembre = moción de censura de la ministra en el congreso.



Lecciones

1

El éxito del programa se debió al desarrollo institucional, la credibilidad y la capacidad técnica acumulada por el BCRP durante las últimas décadas.

2

A diferencia de la crisis de 1998, cuando el BCRP carecía de la credibilidad y de los instrumentos financieros necesarios, en 2020 pudo implementar medidas efectivas rápidamente gracias a su experiencia y a la existencia de instrumentos financieros avanzados.

3

Reactiva Perú fue una medida extraordinaria, diseñada y ejecutada con rapidez en respuesta a la crisis económica causada por la pandemia de COVID-19.

4

El programa se implementó en un contexto de emergencia sin precedentes, marcado por la urgencia de mitigar los efectos de un choque económico severo. Dado que estas condiciones extremas no son comunes, un programa de esta naturaleza debe considerarse como una medida excepcional.



Conclusiones

1. La pandemia de COVID-19 en 2020 desató una crisis sanitaria y económica sin precedentes, ocasionando un choque abrupto y de gran magnitud tanto para la economía global como para la local.
2. En respuesta a esta crisis, el BCRP, en coordinación con el MEF, diseñó el programa Reactiva Perú como una medida rápida y eficaz para evitar una contracción profunda del crédito y de la liquidez en la economía, lo que habría provocado quiebras masivas y una recesión económica prolongada.
3. La implementación de Reactiva Perú enfrentó retos importantes, ya que la necesidad de desplegar los fondos con rapidez requirió un esfuerzo considerable del equipo técnico, administrativo y de coordinación interinstitucional.
4. Como resultado, la actividad económica mostró una rápida recuperación, y el programa tuvo un impacto positivo en el empleo y las ventas de las empresas.
5. El programa fue implementado de manera excepcional debido a la gravedad y magnitud del impacto del COVID-19 sobre la economía. Esta intervención fue extraordinaria y no se recomienda su repetición en el futuro, a menos que se presenten circunstancias similares o de mayor envergadura.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Reactiva Perú

Carlos Montoro
Gerencia de Política Monetaria

